

CEE Quarterly – 2016. második negyedév

## **A gazdasági növekedés idén az összes közép- és kelet-európai országra kiterjed**

- **Az Európai Unió közép- és kelet-európai régiója idén várhatóan megismétli a 2015-ös teljesítményét: ebben az évben nőtt a GDP a globális pénzügyi válság óta a leggyorsabb ütemben**
- **A növekedés megszilárdul Törökországban, Szerbiában és Horvátországban, míg Oroszországban és Ukrajnában enyhül a recesszió**

A globális pénzügyi piacokon jelenleg tapasztalható gondok ellenére, a közép- és kelet-európai (KKE) régió erősen, a gazdasági aktivitás erősödésével és rugalmas pénzügyi piacokkal kezdte a 2016-os évet. Az eurózóna teljesítménye idén várhatóan kedvezően alakul, az EKB további mennyiségi lazításról dönthet, miközben a Fed kivárhat a további kamatemeléssel, így az összes KKE országban erősödő gazdasági teljesítmény várható, ami 2017-ben is hasonló ütemben folytatódhat. A legutóbbi KKE negyedéves körkép szerint, melyet az UniCredit Economics & FX/FI Research részlege tett közzé, a kibocsátás bővülését elsősorban a belső kereslet támogatja. Ennek ellenére, a növekedés fellendülése és fenntarthatósága országonként eltérő lehet. Az unióhoz tartozó közép- és kelet-európai<sup>1</sup> országokban (KKE-EU) a reál GDP a globális pénzügyi válság óta az elmúlt évben nőtt a legnagyobb mértékkel, és a kilátások szerint 2016-ban is hasonló teljesítmény várható.

A Kínával kapcsolatos aggodalmak, a globális növekedési kilátások és az európai bankszektor helyzete miatt a pénzügyi piacok az év elején viharosan alakultak. Annak ellenére, hogy nincs a közelgő recessziót alátámasztó, kézzelfogható bizonyíték, a globális eladási hullám erősen befolyásolta a feltörekvő piacokat. Bár Európában, az Egyesült Államokban és Kínában végül megnyugodtak a piacok a stabil növekedésnek, valamint az EKB további monetáris lazításának köszönhetően, a feltörekvő piacok globális kilátásai még bizonytalanabbá váltak. Mindezek ellenére, az uniós KKE országok a stabilitás szigetének tűntek a korlátozott hanyatlásukkal és a gyors fellendülésükkel. A növekedés megszilárdult Törökországban, Horvátországban és Szerbiában is. Ez utóbbi két országban a magas költségvetési deficittel és adóssággal összefüggő politikai mozgáster hiánya alacsony szinten tartotta a növekedést. Törökországban pedig a növekedést a költségvetési és monetáris expanzió vezette. Enyhült a recesszió ugyanakkor Oroszországban és Ukrajnában.

<sup>1</sup> A KKE-EU régióba azok a közép- és kelet-európai új tagországok tartoznak, amelyek 2004-ben és 2007-ben csatlakoztak az unióhoz: Bulgária, Cseh Köztársaság, Magyarország, Lengyelország, Románia és Szlovákia. Horvátországot külön említjük.

„A régió többi részétől eltérően, a KKE-EU országokban a belső kereslet bővülése nem párosult gazdasági egyensúlytalanságok kialakulásával. Ez lehetővé tette a helyi intézmények számára, hogy a pénzügyi stabilitás kockázatát nélkül folytassák a növekedést támogató politikát. A belső kereslet erőteljes bővülése jelentősen növelte a bevételeket, míg az EU-transzferek felfutása lehetővé tette a kormányzatok számára az állami beruházások bővítését, a deficitcélok veszélyeztetése nélkül”, mondta Lubomir Mitov, az UniCredit KKE vezető közgazdásza. „A stabil külső pozíciónak köszönhetően a KKE-EU a lehető legteljesebb mértékben ki tudta használni a rendkívül alacsony globális kamatlábakat és a bőséges likviditást, megtartva az alkalmazkodó monetáris politikát a rekordot döntő alacsony kamatokkal és stabil árfolyamokkal.”

GDP-változás (%)	Előrejelzés 2016-ra	Előrejelzés 2017-re
<b>EU-tagországok</b>		
Bulgária	3,4	3,6
Horvátország	1,5	1,6
Lengyelország	3,7	3,8
Románia	4,3	3,8
Szlovákia	3,2	3,2
Szlovénia	1,9	2,4
Cseh Köztársaság	2,2	3,0
Magyarország	2,7	2,6
<b>EU-tagjelöltek és más országok</b>		
Bosznia-Hercegovina	3,0	3,4
Oroszország	-2,5	1,2
Szerbia	2,2	1,8
Törökország	3,3	3,4
Ukrajna	2,0	2,5

Forrás: UniCredit Economics & FX/FI Research, CEE Quarterly 2Q16

### **A rövidtávú kilátások kedvezőek maradnak, a növekedést támogató intézkedések egységessé válnak**

A rövidtávú kilátásokat tekintve az UniCredit elemzői optimisták. Az év eleji komoly piaci ingadozások ellenére fenntartják a piaci konszenzust meghaladó, 1,7%-os növekedési prognózisukat az eurózónára 2016-ban. A legújabb, az úgynevezett PMI és a nagy gyakoriságú adatok, mint például az export, a megrendelések és az ipari termelés számai megerősítették, hogy az eurózónában a növekedés továbbra is kedvező marad. Ez azt jelenti, hogy a gazdasági aktivitás várhatóan erősödik az egész KKE régióban, 2016-ban valószínűleg valamivel jobban, mint 2017-ben. A növekedést támogató intézkedések idén várhatóan nagyobb teret nyernek, jövőre pedig számos országnak erőfeszítéseket kell tennie a költségvetési kiigazítások és a monetáris szigorítások érdekében.

Összességében, az KKE-EU térségben marad a legerősebb és legkiegyensúlyozottabb a növekedés, de várhatóan Horvátország és Szerbia teljesítménye is javul. Az év későbbi időszakában Törökország is várhatóan felzárkózik, mivel a politikai feszültségek lecsillapodnak és az év elején bevezetett 30%-os minimálbér emelés hatása begyűrűzik a gazdaságba. Oroszország és Ukrajna kilábal a recesszióból, azonban a fellendülés egyenetlen és lassú lesz a szerkezeti reformok hiánya miatt, melyek a potenciális növekedés fellendüléséhez szükségesek. Míg az olajárak növekedése erősíti a rubelt és az orosz kötvényeket, a kulcsfontosságú kihívás a költségvetési politika lesz. Eközben Ukrajna továbbra is komoly gondokkal küzd, az adósság és a fenntarthatóság komoly problémát jelent mindaddig, amíg az oligarchauralmú politikai modell szétesik.

„A banki hitelezésben várt fellendülés szintén fontos tényezője lesz a lakossági fogyasztás erősödésének, amit a javuló munkaerő-piaci folyamatok és a bérek növekedése is támogat. Arra számítunk, hogy a banki hitelezés nagyobb szerepet játszik majd a gazdaság finanszírozásában, tekintettel az erős tőkehelyzetre, a bőséges likviditásra, a rendkívül alacsony kamatlábakra, valamint arra, hogy a globális pénzügyi válsággal megindult adósságépítés nagy részben már lecsengett”, jelentette ki Lubomir Mitov.

#### **A KKE-EU régió inflációja elmozdul a hosszan felfelé ívelő trend irányába**

Hasonló növekedés várható jövőre is, de mértéke talán kissé alacsonyabb lesz, mivel az export gyengül az eurózóna keresletének csökkenésével és az euró a harmadik országokkal szembeni versenyképességét gátló tényezők erősödésével. Másrésztől azonban az EU források fokozatos felfutása várhatóan ellensúlyozza az alacsonyabb nettó exportot. 2017-ben fontos változást jelent a korlátozottabb politikai tér, mivel a magasabb globális kamatlábak monetáris megszorításokat kényszerítenek ki a KKE-EU régióban. Továbbá számos ország szembesül majd a költségvetési kiigazítás szükségességével annak érdekében, hogy elkerüljék a 3%-os GDP deficit korlátozás megszegését.

Az erős hazai kereslet ellenére az árakra gyakorolt nyomás ebben az évben visszafogott marad, mely főképp az alacsonyabb olaj- és élelmiszeráraknak és az eurózónából beáramló dezinflációnak köszönhető. A fogyasztói áraknál a fordulópont 2016 második negyedévére várható, amikor az infláció erősödni kezd. Ezt nem csak a kedvező bázishatások kifutása okozza, hanem az erősödő maginfláció is, mivel a KKE-EU régió nagyobb részében a gazdasági teljesítmény a potenciális szint fölé emelkedik. Ennek ellenére az UniCredit elemzői nem számítanak arra, hogy az infláció megközelíti a jegybankok célértékét a jövő év végénél hamarabb, amikor is az emelések ismét napirendre kerülnek. Eközben a központi bankok valószínűleg tartják pozíciójukat. További mérsékelt monetáris lazítás csak Lengyelországban lehetséges.

További információért, kérjük, látogasson el a [www.unicreditgroup.eu/en](http://www.unicreditgroup.eu/en) oldalra.

### **Az UniCredit**

Az UniCredit Európa egyik vezető kereskedelmi bankja, amely 16 európai országban van jelen intézményhálózatával. Teljes hálózatunk, mely több mint 7000 fiókból áll, és amelyben több mint 125 000 teljes munkaidős kolléga dolgozik, mintegy 50 piacra terjed ki (2015. december 31-i adatok).

A közép- és kelet-európai régióban az UniCredit működteti a legnagyobb, csaknem 3000 (Törökországgal együtt) fiókból álló nemzetközi bankhálózatot.

A csoport a következő országokban folytatja tevékenységét: Ausztria, Azerbajdzsán, Bosznia-Hercegovina, Bulgária, Cseh Köztársaság, Horvátország, Lengyelország, Magyarország, Németország, Olaszország, Oroszország, Románia, Szerbia, Szlovákia, Szlovénia, Törökország.

További információ: UniCredit Media Relations International  
Timon Kiesenhofer, telefon: +43 (0) 50505 56036  
e-mail: [timon.kiesenhofer@unicreditgroup.at](mailto:timon.kiesenhofer@unicreditgroup.at)